

# 我国商业银行设立基金管理公司探析

马伟群

( 厦门大学金融系, 福建 厦门 361005)

**摘要:** 我国商业银行基金的设立, 促进了商业银行业务创新和多元化经营, 改善了商业银行资产负债结构, 有助于分流储蓄、培育更多的机构投资者, 建立多元化融资体系, 充分发挥资本市场资源配置的功能。它为混业经营打开了一扇大门, 为金融体制改革的深化奠定了坚实的市场平台。

**关键词:** 银行基金; 混业经营; 多元化融资结构; 功能性监管

**中图分类号:** F830.2 **文献标识码:** A **文章编号:** 1002- 2740( 2005) 08- 0036- 02

一、商业银行设立基金管理公司是我国金融制度的重大创新

在 2005 年 1 月召开的《财经》年会上, 中国银监会副主席唐双宁表示, 商业银行设立基金管理公司的工作正在积极推进, 并将很快进入操作阶段, 中国工商银行和招商银行都有可能成为试点银行。这无疑将对银行自身以及基金业产生重大影响。

(一) 在混业经营的大趋势下, 我国商业银行设立基金公司意义重大。目前我国商业银行以代为销售、托管的方式介入基金业务, 从中收取托管费、申购费、赎回费等。通过设立基金管理公司, 商业银行不仅可以有效避免直接融资欠发展带来的不利影响, 而且还可以通过资本投入分享直接融资加快发展的成果, 有利于提高商业银行的国际竞争力。

(二) 我国银行基金管理公司的组建模式。我国目前允许商业银行发起基金公司是金融控股公司的模式, 具体的组建模式有两种: 一种是间接投资, 另一种模式是由商业银行直接投资设立基金管理公司。无论采取何种模式, 商业银行设立基金管理公司都应当联合富有经验的境外和境内的合格机构投资者共同组建, 这样有利于基金管理公司引入先进的管理经验和专业人才, 同时可避免商业银行独资设立基金管理公司可能导致的治理不完善。《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》(征求意见稿) 中积极鼓励商业银行试点设立中外合资基金管理公司、鼓励境外基金管理机构、境内各保险公司和社会保障资金等机构投资人参股商业银行设立的基金管理公司。

信贷的速度。同时, 各商业银行还要注意主动调整信贷期限结构, 控制中长期信贷比重, 使住房信贷的总量与增速相匹配, 维持在正常、合理的可控范围之内。

(四) 要继续努力扎实推动住房信贷业务的良性发展。笔者认为, 随着我国城市化进程的加快和居民收入的日益提高, 城市人口将会快速增长, 总的看来住房需求的上升潜力巨大; 同时

在试点阶段, 银监会将根据股权分散的原则和降低风险的考虑, 要求银行在发起成立的基金公司中控股, 但比例不能超过 34%, 同时, 来自国外和国内的机构投资者将各占 33% 的股权, 而有基金管理经验的国际机构投资者将成为首要考虑的对象。

二、银行基金初期定位低风险的货币市场基金和债券型基金

(一) 我国居民的金融资产结构单一, 低风险基金品种市场广阔。截至 2004 年 12 月 31 日, 我国基金资产总规模仅超过 3200 亿元, 与发达国家相比, 我国的基金规模显得微不足道。但是在低利率水平下, 我国居民的储蓄余额居高不下。目前国内现有的基金以高风险的偏股型基金为主。因此进出自由、投资额灵活、风险低、收益高于银行储蓄的低风险基金品种, 如: 偏债型、债券型、保本型等基金品种, 在现阶段市场需求很大。

(二) 银行基金初期产品定位低风险的货币市场基金和债券型基金。“货币市场基金具有低风险性、高流动性和稳定收益的特性, 其短短 30 年的发展历史, 已占据世界共同基金市场近三成的份额。在美国, 家庭短期金融资产的 22% 以货币市场基金形式存在, 其规模已远远超过储蓄存款。”随着银行基金公司运作的深化及监管水平的提高, 银行可逐步发起设立股权投资基金, 使货币市场基金和各类债券型基金以及股权投资基金适度交叉, 为资本市场提供长期稳定的资金渠道, 并为资本市场培育更多的合格机构投资者。

三、银行基金管理公司对我国金融业的深远影响

的有关规定和要求; 另一方面要认真扎实做好调查研究等基础性工作, 采取各项有效措施落实健全房贷工作的各项机制, 努力提高从业人员素质, 建立健全信息交流共享机制等, 从多个方面扎扎实实地做好基础工作, 以促进房地产信贷业务的持续、稳健发展。

(责任编辑: 鄢庆英)

(责任校对: 鄢庆英)

(一)从银行业发展角度来讲,由于基金业务与银行业务的匹配性最高,银行强大的分销网络、以及多年来在客户中建立起来的信誉,将使其迅速接触到巨大的客户群体,实现业务多元化发展。

1.改变我国商业银行较为单一的资产结构,提高银行业的国际竞争力,进行我国银行混业经营的探索。目前,我国国有商业银行贷款业务的利差收入占总收入的比重均超过了60%,与西方商业银行形成强烈的反差,银行整体资产结构单一、盈利能力差。设立基金公司有利于开展多元化经营,提高非利息收入的比重,优化收入结构,提高竞争力。

2.优化商业银行负债结构。银行设立基金公司后,可以利用自己的网点优势和营销优势,缓解商业银行资金动作的压力,控制贷款增长速度,满足资本充足要求,减少银行因经营范围狭窄而积累的风险,改变金融资产结构、促进金融市场发展。

3.改善商业银行资产负债表的期限结构失配。商业银行的负债以中短期存款为主,而贷款资产则出现长期化倾向,项目贷款、住房抵押贷款、汽车贷款等中长期贷款在银行资产中的比重不断提高,资产负债期限结构失配的现象正日趋严重,潜在的流动性风险上升。银行设立基金管理公司在一定程度上可将商业银行的储蓄资金有效地转化为投资性基金,为资本市场提供长期稳定的资金渠道,从而使银行基金成为资本市场重要的机构投资者,从根本上解决银行资产负债表的期限结构失配。

4.促进商业银行的金融创新。银行设立基金公司后,通过投资资产支持证券(MBS或ABS)如抵押债券权益、房地产抵押债券凭证、应收账款收益权凭证等,既获得了收益稳定、投资风险较小的新型投资产品,又有助于分流传统储蓄资金,同时促进银行进行金融创新,缓解银行资本充足压力,降低筹资成本、化解流动性风险,对商业银行的竞争和发展起到了非常重要的作用。

(二)从基金业角度来讲,有利于提高基金业的竞争力,加快基金业的发展进程。银行类基金公司的设立可改变目前国内基金公司竞争力不强、抗风险能力不足的现状。目前国内单个基金公司的资产管理规模最高不到300亿元,个别基金公司所管理的规模甚至不足10亿元。基金公司的股东主要是证券公司和信托公司,这种股权结构很难解决公司资产规模小、抗风险能力低的问题。商业银行设立基金管理公司,则可通过改变基金管理公司的股权结构,发展国内基金业。

但是,对于销售渠道过分依赖银行的原有基金公司来说,这是一个大挑战。商业银行无论是在资本额、信誉、还是客户、人才、技术等方面,银行业的优势远远大于现在基金公司背后的股东证券公司和信托公司,因此银行设立的基金公司将成为现有基金公司的市场竞争对手,是对整个基金行业来说,不仅会提高行业的竞争力,而且也会加快基金业的发展进程。对于投资者而言,更多的竞争

将使基金公司收紧管理、托管和销售费用,投资者就成了最终的受益者。

(三)从资本市场配置资源的角度来讲,银行基金公司的成立将促进我国资本市场融资结构由间接融资向直接融资、单一银行体系向多元化市场体系过渡

1.我国资本市场间接融资占绝对地位,债券市场发展严重滞后。由于缺乏合适的投资渠道,我国“老百姓把他们的绝大部分储蓄存在银行里,银行把大部分资金贷给国有企业,成为国有企业长期投资(固定资本)和流动资金的主要来源,造成国有企业资产负债比率不断升高。”它不仅使企业保持着较高的负债率,增加了筹资成本,使全社会的融资风险过度集中到银行体系,亦使银行承受着较高的资产经营风险,从而放大了金融风险,同时在政府实施紧缩性货币政策时,由于企业自有资本金严重不足,缺乏完善的直接融资渠道,往往出现企业流动资金紧张,大量的企业经营风险转嫁给银行体系,使宏观调控的效率和效果大打折扣。

2.设立银行基金公司有利于建立多元化的资本市场体系。由于银行在基金销售方面具有得天独厚的优势,因而银行基金的发行量会相对较大,从而刺激中国的债券市场,企业债券可能出现大发展的局面。按照金融理论,企业外源融资的层次依次为银行贷款、企业债券和股权融资。从银行贷款发展到债务市场发债,实际会推动中国企业融资方式的转变,提高其直接融资的比例,从而减轻银行信贷风险。而一旦银行发起设立股权投资基金,则可以刺激产业投资基金和股票投资基金的发展。前者在于可以为工业企业提供新的直接融资的渠道,后者则可以为股票市场提供大量的机构投资者,有利于间接融资与直接融资协调发展、促进我国的资本市场由单一银行体系向多元化市场体系过渡。

#### 四、银行基金的监管模式向功能型监管模式转变

商业银行投资设立基金管理公司,应当建立和完善风险隔离制度,设置“防火墙”,实现人员、场地、资金等的隔离,切实防范业务拓展可能形成的风险传递和积聚,防止利用利益输送、关联交易等方式进行违规行为,避免资本市场风险向货币市场转移。《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》(征求意见稿)规定:中国人民银行、证监会与银监会各司其职,共同对银行基金管理公司进行监管。这种监管体制依然采取的是依据金融机构的类别和形式进行监管的传统方式,在混业经营的趋势下,这种监管方式难以奏效,必须向功能性监管方式转变。功能性监管是根据金融产品所实现的特定金融功能来确定该产品的监管机构,通过专门的原则和标准来对新出现的金融产品的功能进行定性,从而决定监管权的归属。就这一层面而言,功能性监管可以极大地鼓励新金融产品的出现,从而实现综合经营下的极大利益。同时能有效地解决金融格局发生巨大变化时金融创新产品的监管归属问题,避免监管真空和多重监管现象出现。功能性监管模式

# 论商业银行次级债“互持”的合理性

黎小枫

(上海财经大学公共经济与管理学院, 上海 200433)

**摘要:** 2004年中国银监会出台《商业银行次级债券发行管理办法》,允许商业银行持有其他银行发行的次级债券,随后在中国银行与中国建设银行的次级债发行中出现了互持现象。但此举引起了业界人士的多方争议,褒贬不一。本文阐述了银行间“互持”次级债给发债银行与购买债券的银行所带来的诸多利好,以及互持次级债所可能引发的风险的有限性,认为现阶段银行间次级债的互持具有其合理性。

**关键词:** 商业银行; 次级债; 互持; 风险

**中图分类号:** F830.91 **文献标识码:** A **文章编号:** 1002-2740(2005)08-0038-02

2004年6月23日,中国银监会颁布了《商业银行次级债券发行管理办法》(以下简称《办法》),规定次级债券可在全国银行间债券市场公开发行或私募发行。所谓商业银行次级债券是指商业银行为补充资本而发行的、本金与利息的清偿顺序列于商业银行的一般负债之后,先于商业银行的股权资本的债券。银行发行次级债是为了补充资本。该《办法》还允许商业银行相互持有次级债券,但所持有的其他银行发行的次级债券余额不得超过其核心资本的20%。该政策出台后,中国银行于2004年7月首次公开发行了140.7亿的次级债,中国建设银行紧接着也发行了150亿元的次级债,而随着次级债的发行,银行的次级债互持问题却引起了广泛争议。建行购买了37亿元中行发行的次级债,而在建行发行的次级债中,中行又成为第四大买家,

有些业内人士认为,这部分互持的次级债只是一种记账方式,互持的行为会增加金融风险。本文拟就此问题作一探讨。

一、次级债的“互持”现象,既有利于发债银行,也有利于购买银行

(一)从发债银行的角度来考虑,允许次级债的互持,为发债银行提供了次级债的需求主体。按目前国际上银行次级债占风险加权资产的比例(3.6%)进行计算,我国预计发行的次级债总规模可以达到3836.83亿元人民币。从需求方面来看,由于次级债具有一定风险,所以目前只允许机构投资者进行投资。保险公司被认为是次级债券最大的投资者,但保监会基于风险考虑,对银行次级债的投资规模与期限都作了限制。对于基金公司而言,相对国债和金融债,银行次级债并没有特别的吸引力,因而基金投资次

级债的份额将较小。目前普遍认为邮储可能是投资银行次级债的一支重要力量,按照邮储每年投资国债的规模预计,邮储一年可以投资银行次级债300亿元。由于目前我国机构投资者正处于发展过程中,其实力相对较弱,若严格限制次级债的投资主体,必然会产生供求不平衡的局面,使得发债银行承担较大的风险,所以现阶段允许银行之间的次级债互持可以为银行锁定部分款项,降低银行自己的发行风险。

从购买债券的银行看,投资次级债是银行自发的投资需求。长期以来我国商业银行资产结构单一,贷款占资产总额的绝对比重。2003年下半年开始的宏观调控收紧银根、控制固定资产贷款等政策措施,使商业银行存贷款差额进一步扩大,资金成本增加。因此需要开创新的投资渠道,合理使用

强调实施跨产品、跨机构、跨市场的监管,主张设立一个统一的监管机构对金融业实现整体监管,要求从现有银监会、证监会、保监会三足鼎立的分业监管体制逐步过渡到一个统一的中央金融监督管理局,从而维护金融业的安全和稳定。

## 五、结论

银行基金管理公司的设立是中国金融制度创新的重要一步,从整个银行的发展来看,它顺应了国际金融发展的潮流,促进商业银行业务的创新和多元化经营,改善了商业银行资产负债结构,有利于提高我国商业银行的国际竞争力;从整个资本市场资源配置的角度来讲,它有助于培育更多机构投资者、调整直接融资和间接融资的比重,发挥资本市场资源配置的作用,其不仅为金融混业经营打开了一扇大门,也推动了融资制度的改革,对中国金

融业的发展具有深远意义。

## 参考文献:

- [1] 杨如彦.中国金融工具创新报告2003[M].北京:中国人民大学出版社,2004.
- [2] 李扬.中国金融发展报告2004[M].北京:社会科学文献出版社,2004.
- [3] 林达·艾伦.资本市场与机构——全球视角[M].北京:中国人民大学出版社,2002.
- [4] 易纲,吴有昌.货币银行学[M].上海:上海人民出版社,1999.
- [5] 谢平.金融控股公司的发展与监管[M].北京:中信出版社,2004.

(责任编辑:周冰)

(责任校对:周冰)